

Sistya Rachmawati*

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tri Bhakti

sistya.rachmawati@stietribhakti.ac.id

Yusuf Faisal

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tri Bhakti

yusuf.faisal@stietribhakti.ac.id

*corresponding authors

Received 30 Desember 2023

Revised 07 Januari 2024

Accepted 10 Februari 2024

PENGARUH LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**ABSTRACT****Purpose** – This study aims to see the effect of liquidity and sales growth on the capital structure of mining sector companies**Design/methodology/approach** – The method used in this study uses quantitative methods by sampling using purposive sampling techniques with the results of 41 mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The data used is secondary data, namely data obtained directly in the form of financial statements from www.idx.com sites and their respective company websites which are used as research samples. Data analysis techniques are carried out using statistical analysis, namely: classical assumption tests (normality, multicollinearity, heteroskedasticity, and autocorrelation), multiple linear analysis, and hypothesis tests, as well as coefficients of determination with SPSS 25.0 for window.**Findings** – Based on the results of the study, it was found that liquidity has a negative and insignificant effect on the capital structure, while sales growth has a negative and significant influence on the capital structure of mining sector companies**Research limitations/implications** – For the conclusions that have been put forward, researchers can provide some suggestions for improving the quality of further research. The suggestions proposed by the researcher include adding the number of other variables that are expected to affect the capital structure, then the company is advised to pay attention to the factors that affect its capital structure**Keywords** – Liquidity, Sales Growth, Capital Structure**Paper type** - Research paper**PENDAHULUAN**

Pertumbuhan dan perkembangan dunia usaha yang pesat memicu persaingan yang semakin ketat diantara kalangan bisnis, sehingga menuntut setiap perusahaan untuk berkembang agar dapat mengikuti arus perkembangan zaman. Sektor pertambangan merupakan salah satu pendorong pembangunan ekonomi suatu negara terutama di Indonesia, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi di Indonesia yang kaya akan sumber daya alam akan dapat menumbuhkan terbukanya perusahaan-perusahaan untuk melakukan eksplorasi pertambangan sumber daya tersebut. Tambang merupakan

salah satu sektor yang menjadi unggulan bagi Indonesia dalam memperoleh pendapatan Negara (Nuridya, 2020). Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat sektor pertambangan dan penggalian tercatat tumbuh positif sebesar 4 persen sepanjang 2021. Lebih lanjut, pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang 2021 tercatat mencapai 3,69 persen (www.ekonomi.bisnisi.com). Dalam konferensi pers, Kepala Badan Pusat Statistik mengatakan bahwa Ada 11 kategori selama kuartal III 2021 secara year on year (yoy) mengalami pertumbuhan. Terbesar di jasa kesehatan tumbuh 14,06% dan sektor pertambangan berhasil tumbuh kedua tertinggi dengan 7,78% sebagai efek dari kenaikan harga komoditas sejak awal tahun dan produksi. Mulai dari biji logam, batu bara, lignit dan lainnya. (www.cnbnindonesia.com)

Dari fenomena tersebut dapat dinyatakan bahwa manajemen perusahaan perlu melakukan suatu yang berdampak dalam menghadapi persaingan lokal dunia bisnis serta mempertahankan nilai keunggulannya. Manajemen keuangan merupakan suatu kegiatan perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian dan penyimpanan dana yang dimiliki suatu organisasi atau Perusahaan (Fulliani et al. 2022; Sari and Murtanto 2023). Seorang manajer keuangan harus dapat mengambil keputusan untuk memilih sumber-sumber dana yang akan digunakan dan juga seberapa besar dana-dana tersebut digunakan untuk pembiayaan perusahaan sehingga nantinya dana yang diperoleh tidak memberatkan perusahaan (Halim Meilita & Widanaputra, 2018).

Struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Konda M, 2018). Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Kekeliruan dalam memetakan struktur modal akan berdampak luas jika perusahaan lebih memilih menggunakan hutang dalam jumlah besar sehingga menimbulkan resiko terutama dalam memikirkan return kepada investor (Faisal 2018a, 2018b; Faisal and Sari 2018). Pentingnya masalah penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan, membuat seorang manajer sebaiknya mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan (Citra et al. 2021; Faisal et al. 2023). Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain: profitabilitas, stabilitas penjualan, struktur aset, pajak, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, kendali dan sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga peringkat, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar, serta fleksibilitas perusahaan (Darmawan et al., 2021).

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas (Fulliani et al. 2022). Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi dan membiayai kewajiban (hutang) pada saat ditagih. Suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal karena untuk menghindari pembengkakan pada biaya modal perusahaan serta untuk mempertimbangkan keamanan pada keuangan perusahaan (Darmawan et al., 2021). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut untuk melunasi kewajiban atau hutang jangka panjangnya karena modal kerja yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga berdampak pada nilai DER yang turun karena total hutang semakin berkurang (Dewi et al., 2021). Lalu pada penelitian terdahulu yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal terdapat pada penelitian (Julimar & Priyadi, 2021; Kartikayanti & Ardini, 2021; Labibah & Andayani, 2019; Nita Septiani & Suaryana, 2018). Sedangkan penelitian oleh (Novitasari et al., 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Varibel kedua yang mempengaruhi struktur modal yaitu pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan dari perubahan (kenaikan atau penurunan) dalam jumlah total penjualan pada aktiva akhir tahun terhadap awal tahun. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya (Konda M, 2018). Dengan demikian perusahaan yang semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualannya maka akan menggunakan utang untuk pembelanjaan perusahaan dalam kegiatan perusahaan, sehingga struktur

modalnya juga semakin tinggi, dengan demikian pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini didukung dengan temuan terdahulu oleh (Andayani & Suardana, 2018; Halim Meilita & Widanaputra, 2018; Sukma Choliawati & Amanah, 2020). Berbeda dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Deviani & Sudjarni, 2018) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel independen likuiditas dan pertumbuhan penjualan. Karena variabel tersebut dalam penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, maka saat ini peneliti ingin meneliti kembali variabel-variabel tersebut dan meneliti lebih lanjut.

TINJUAN PUSTAKA

Teori Agensi

Teori agensi (agency theory) merupakan kumpulan kontrak (nexus of contract) antara pemilik sumber daya ekonomis (principal) dan manajer (agent) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Berdasarkan hal tersebut masalah keagenan muncul dari situasi itu banyak keputusan yang mempengaruhi pemilik, secara finansial atau lainnya dibuat oleh agen, karena perbedaan prioritas dan kepentingan agen dapat mengambil risiko yang berlebihan bertentangan dengan keinginan pemilik. Semakin besar utang, semakin kecil dana menganggur yang dapat disalahgunakan oleh para manajer karena perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar beban bunga dan mengangsur pokok utang (Sari & Budyastuti, 2022).

Pihak agency theory dalam teori ini, yaitu pihak manajemen bertindak sebagai agen atau seseorang yang menjalankan perusahaan dan pihak pemegang saham merupakan pemilik perusahaan yang menginvestasikan dananya untuk perusahaan tersebut. Pemegang saham atau pemilik perusahaan harus melakukan pembayaran imbalan dan pengawasan terhadap agen atau pihak manajemen. Hal tersebut perlu dilakukan untuk menghindari hal-hal yang tidak menguntungkan perusahaan oleh tindakan manajemen. Pengawasan terhadap pihak manajemen menimbulkan biaya agensi atau agency cost. Biaya tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham karena mereka yang berkepentingan (Farisa & Widati, 2017).

Signalling Theory

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan mampu memberikan sinyal positif kepada investor melalui likuiditas dan pertumbuhan penjualan. Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil pihak manajemen perusahaan kepada investor tentang prospek perusahaan. Apabila perusahaan mampu memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor atau kreditor melalui laporan keuangan, maka informasi tersebut dapat memberikan sinyal tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sari & Budyastuti, 2022). Signalling Theory menyatakan asumsi adanya informasi asimetri (asymmetric information) antara investor dengan manajer perusahaan. Berdasarkan teori sinyal ini, perusahaan menunjukkan sikap optimis dengan menggunakan hutang yang lebih banyak yang menunjukkan bahwa di masa yang akan datang prospek perusahaan akan cerah (Deviani & Sudjarni, 2018).

Struktur Modal

Struktur modal itu bagian yang mengatur modal. Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham biasa dan saham preferen. Struktur modal ialah kombinasi antara utang, saham preferen atau prioritas dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk merancang dalam mendapatkan modal. Struktur modal dianggap penting bagi setiap perusahaan, karena berpengaruh besar terhadap kondisi keuangan perusahaan (Kartikayanti & Ardini, 2021). Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri diukur dengan menggunakan Debt To Equity

Ratio (DER) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan (Farisa & Widati, 2017).

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo (Nita Septiani & Suaryana, 2018). Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang harus segera dipenuhi (Andayani & Suardana, 2018). Likuiditas merupakan suatu indikator yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. (Prastika & Candradewi, 2019). Berdasarkan penelitian (Jusmarni & Prihastuti, 2021) menyatakan bahwa likuiditas dapat diukur menggunakan rasio-rasio, yaitu: Current ratio, Quick ratio, Cash ratio.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan perusahaan dari tahun ke tahun, yang mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang (Yubagyo & Agustin, 2021). Pertumbuhan penjualan adalah analisis trend dalam penjualan berdasarkan segmen berguna dalam menilai profitabilitas, pertumbuhan penjualan seringkali merupakan hasil dari satu atau lebih faktor, termasuk perubahan harga, perubahan volume, akuisis/divestasi, dan perubahan nilai tukar (Putri Salsabil, 2020). Pertumbuhan penjualan juga salah satu cerminan dari besar kecilnya suatu kinerja perusahaan, semakin tinggi tingkat kerja yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya dalam memperoleh pendapatan dan laba perusahaan (Andri Wijaya et al., 2020).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan *current ratio* tinggi mengindikasikan adanya jumlah aktiva lancar yang besar dibandingkan dengan hutang lancarnya. Uraian tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut untuk melunasi kewajiban atau hutang jangka panjangnya karena modal kerja yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga berdampak pada nilai DER yang turun karena total hutang semakin berkurang (Dewi et al. 2021). Berdasarkan penelitian terdahulu oleh (Setyawati and Riduwan 2018) menyatakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi kemungkinan tidak akan menggunakan pembiayaan melalui hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi didefinisikan memiliki dana internal yang besar sehingga akan memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang sebagai alternatif atau pilihan kedua. Hasil ini sejalan dengan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Deviani and Sudjarni 2018) semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan akan menjadi semakin rendah. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan tersebut, maka hipotesis yang dapat dibuat yaitu:

H_1 = Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang

penjualannya tidak stabil. Jadi perusahaan yang penjualan atau tingkat pertumbuhannya tinggi lebih cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan untuk pertumbuhan penjualannya semakin besar atau tinggi (Farisa and Widati 2017). Pernyataan tersebut didukung oleh berdasarkan penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh (Labibah and Andayani 2019) dimana perusahaan yang semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualannya maka akan menggunakan utang untuk pembelanjaan perusahaan dalam kegiatan perusahaan, sehingga struktur modalnya juga semakin tinggi. Hasil ini sejalan dengan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Halim Meilita and Widanaputra 2018; Sukma Choliawati and Amanah 2020). Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan tersebut, maka hipotesis yang dapat dibuat yaitu: H_2 = Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

METODOLOGI

Jenis desain penelitian yang digunakan adalah penelitian jenis metode penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang mengungkap besar atau kecilnya suatu pengaruh atau hubungan antar variable yang dinyatakan dalam angka-angka, dengan cara mengumpulkan data yang merupakan faktor pendukung terhadap pengaruh variabel-variabel yang bersangkutan kemudian menganalisis kemudian menganalisis dengan menggunakan alat analisis yang sesuai dengan variable-variable dalam penelitian. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu 54 perusahaan sektor pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Pada penelitian ini teknik yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*, bertujuan untuk mendapatkan sampel representative sesuai dengan kriteria yang ditentukan penulis. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021
2. Setiap perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan atau laporan tahunan berturut-turut yaitu tahun 2017-2021.
3. Perusahaan Pertambangan tersebut tidak pernah delisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

Dari kriteria diatas maka penelitian ini memperoleh 41 perusahaan dengan 205 observasi penelitian dari tahun 2017-2021.

Tabel 1. Alat ukur dan sumber pengukuran variabel

Concept	Variable	Alat Ukur	Sumber
Dependent	<i>Debt to Equity Ratio</i>	$\frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$	Beaver & Engel, 1996
Independent	Pertumbuhan Penjualan	$\frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1} \times 100\%$	POJK number 18/POJK.03/2016
	<i>Current Ratio</i>	$\frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$	Pulic (1998; 1999; 2000).

HASIL

Analisis Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	205	,01265	146,13021	3,1681399	12,75942812
GR	205	-1,00000	58,69467	,8202046	5,11418739
DER	205	-402,017693	57,156809	-,00990119	29,168671241
Valid N (listwise)	205				

Sumber: Hasil SPSS versi 25

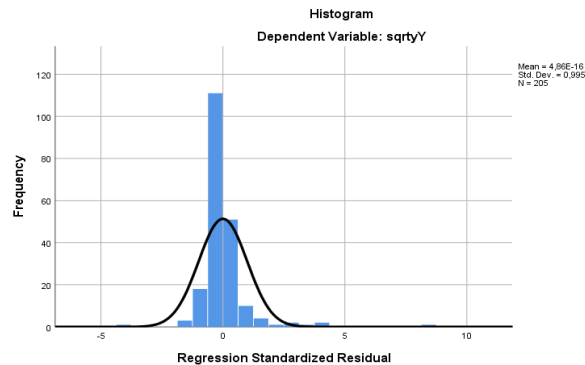
Berdasar hasil pengolahan data penelitian, variabel dependen yaitu Struktur Modal yang diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas *debt-to-equity ratio* (DER) didapat nilai minimum -402,0176 yang dimiliki oleh PT Capitalinc Investment Tbk (MFTN) pada tahun 2017 yang artinya bahwa perusahaan tersebut memiliki rasio efektif paling rendah diantara perusahaan lain. Nilai maksimum sebesar 57,1568 atau 57,15% dimiliki oleh PT Capitalinc Investment Tbk (MTFN) tahun 2019. Selanjutnya, variabel dependen Struktur Modal memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar -0,009 yang lebih kecil daripada dengan nilai standar deviasi sebesar 29,1686. Variabel independen pertama yaitu Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio didapat nilai minimum 0,0126 dengan nilai total aset lancar sebesar Rp 9.041.486.081 dan kewajiban lancar sebesar Rp 714.848.535.529 yang dimiliki oleh PT Ratu Prabu Energi Tbk (ARTI) pada tahun 2021. Nilai maksimum sebesar 146,1302 dengan dengan total aset lancar senilai Rp 12.783.032.000 dan kewajiban lancar senilai Rp 87.477.000 yang dimiliki oleh PT Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) pada tahun 2019. Selanjutnya, variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 3,1681 dan standar deviasi sebesar 12,759. Nilai rata-rata (mean) yang lebih kecil daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa data dari variabel likuiditas pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 bersifat bervariasi dan cenderung heterogen.

Variabel independen kedua yaitu Pertumbuhan Penjualan didapat nilai minimum -1,000 dengan jumlah nilai penjualan tahun sebelumnya sebesar Rp 34.975.091.118 yang dimiliki oleh PT Mitra Investindo Tbk (MITI) pada tahun 2019. Nilai maksimum sebesar 58,694 dengan jumlah penjualan tahun 2018 sebesar Rp 7.671.560.842.800 dan nilai penjualan tahun sebelumnya sebesar Rp 128.513.335.800 yang dimiliki oleh PT Bumi Resources Tbk (BUMI). Selanjutnya, variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,820 dan standar deviasi sebesar 5,114. Nilai rata-rata (mean) yang lebih kecil daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa data dari variabel pertumbuhan penjualan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 bersifat bervariasi dan cenderung heterogen.

Analisis Uji Asumsi Klasik

Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah model regresi variabel independen dan dependen mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Jumlah obeservasi data penelitian sebanyak 205 dari 41 sampel penelitian. Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik histogram, menunjukkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal. Hasil uji normalitas residual dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

**Gambar 1. Histogram Hasil Uji Statistik Normalitas**

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		<i>Collinearity Statistics</i>		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	2,550	1,791		1,424	,156		
CR	-,002	,135	-,001	-,017	,987	,999	1,001
GR	-3,112	,336	-,546	-9,251	,000	,999	1,001

a. *Dependent Variable: DER*

Sumber: Hasil SPSS versi 25

Berdasarkan tabel 3, nilai tolerance value variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan berturut-turut sebesar 0,999. Nilai VIF (Variance Inflation Floor) variabel likuiditas dan pertumbuhan berturut-turut sebesar 1,001. Dapat diketahui bahwa nilai tolerance value dari semua variabel independen lebih dari 0,10 atau nilai VIF (Variance Inflation Floor) kurang dari 10,00. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dari kedua variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	,865	,054		15,942	,000
CR	,000	,004	-,003	-,043	,966
GR	-,017	,012	-,101	-1,417	,158

a. *Dependent Variable: ABS_RES1*

Sumber: Hasil SPSS versi 25

Berdasarkan tabel 4, dengan uji glejser dapat diperoleh nilai probabilitas variabel likuiditas, dan pertumbuhan penjualan berturut-turut sebesar 0,966, dan 0,158. Dapat diketahui bahwa nilai probabilitas dari setiap variabel lebih besar dari 0,05, dengan demikian variabel yang diajukan dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedasitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,140 ^a	,020	,000	24,56618213

a. Predictors: (Constant), UT_2, X1, X2, UT_1

Sumber: Hasil SPSS versi 25

Berdasarkan tabel 5, dengan dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM-Test) hasil output menunjukkan bahwa nilai *R Square* adalah 0,020. Dengan jumlah n observasi sebanyak 205, maka besarnya nilai *Chi Square* Hitung adalah $205 \times 0,020 = 4,1$. Nilai ini dibandingkan dengan nilai *Chi Square* Tabel dengan df hitung = $n-k$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel baik bebas maupun variabel terikat. *Chi Square* Tabel adalah df hitung = $41-3 = 38$ dan tingkat signifikansinya 0,05 didapat nilai *Chi Square* Tabel sebesar 53,38354. Berdasarkan hasil diatas, menunjukkan bahwa *Chi Square* Hitung < *Chi Square* Tabel ($4,1 < 53,38354$) maka dapat disimpulkan bahwa data yang diuji tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk membuktikan hubungan pengaruh variabel independen yaitu likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	2,550	1,791		1,424	,156
	CR	-,002	,135	-,001	-,017	,987
	GR	-3,112	,336	-,546	-9,251	,000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil SPSS versi 25

Berdasarkan tabel 6, dapat dirumuskan persamaan model regresi yang menjelaskan pengaruh antara likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan sebagai berikut:

Struktur Modal = 2,550 – 0,002 (CR) – 3,112 (GR)

Persamaan tersebut dapat mendefinisikan bahwa nilai konstanta (α) sebesar 2,550 dengan tanda positif menyatakan bahwa apabila variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan dianggap konstan maka nilai Y adalah 2,550. Nilai koefisien regresi *Current Ratio* (likuiditas) menunjukkan arah negatif yaitu sebesar -0,002 yang berarti bahwa jika terjadi peningkatan sebesar satu satuan maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,002, dengan asumsi variabel lain bernilai nol atau konstan. Nilai koefisien regresi *Growth Ratio* (pertumbuhan penjualan) menunjukkan arah negatif yaitu sebesar -3,112 yang berarti bahwa jika terjadi peningkatan sebesar satu satuan maka struktur modal akan meningkat sebesar 3,112, dengan asumsi variabel lain bernilai nol atau konstan.

Uji Kelayakan Model**Tabel 7. Hasil Uji F**

	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	51666,010	2	25833,005	42,808	,000 ^b
	<i>Residual</i>	121899,511	202	603,463		
	<i>Total</i>	173565,522	204			

a. *Dependent Variable: DER*

b. *Predictors: (Constant), GR, CR*

Sumber: Hasil SPSS versi 25

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 7, diperoleh Fhitung sebesar 42,808 dan probabilitas sebesar 0,000. Karena nilai Sig. 0,000 < 0,05, maka H_a diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan model yang diajukan yakni likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Analisis Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

	<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1		,546 ^a	,298	,291	24,565482450

a. *Predictors: (Constant), GR, CR*

Sumber: Hasil SPSS versi 25

Berdasarkan tabel 8, menunjukkan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,291, artinya variabel independen yaitu likuiditas dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen yaitu Struktur Modal sebesar 29,1% sisanya sebesar 70,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian

Uji t

Tabel 9. Hasil Uji t

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	2,550	1,791			1,424	,156
CR	-,002	,135	-,001		-,017	,987
GR	-3,112	,336	-,546		-9,251	,000

a. *Dependent Variable: DER*

Sumber: Hasil SPSS versi 25

Berdasarkan uji regresi parsial variabel likuiditas, diperoleh nilai t-hitung sebesar -0,017 koefisien regresi (beta) -0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,987. Hasil olah data, dimana nilai signifikansi $0,987 > 0,05$, dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uji regresi parsial variabel pertumbuhan penjualan, diperoleh nilai t-hitung sebesar -9,251 koefisien regresi (beta) -3,112 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil olah data, dimana nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan secara statistik signifikan terhadap struktur modal.

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji statistik secara parsial, likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,987 yang mana lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga variabel likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Hasil tersebut menyatakan bahwa hipotesis penulis sejalan dengan hasil penelitian. Arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas mengindikasikan adanya jumlah aktiva lancar yang besar dibandingkan dengan hutang lancarnya. Uraian tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut untuk melunasi kewajiban atau hutang jangka panjangnya karena modal kerja yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga berdampak pada nilai DER yang turun karena total hutang semakin berkurang (Dewi et al., 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zulkarnain, 2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji statistik secara parsial, pertumbuhan penjualan (GR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -3,112 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang mana lebih kecil 0,05. Dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak, sehingga variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan secara statistik signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Hasil tersebut menyatakan bahwa hipotesis penulis tidak sejalan dengan hasil penelitian. Ketika perusahaan berusaha meningkatkan penjualan sehingga dapat menyebabkan timbulnya modal tambahan, teori tersebut lebih menyarankan

menggunakan dana internal untuk kebutuhan pembiayaan perusahaan. Karena saat penjualan meningkat maka dapat meningkatkan profit perusahaan sehingga biaya dapat diminimalkan dan perusahaan tidak membutuhkan hutang sebagai modal tambahan (Sukma Choliawati & Amanah, 2020). Pertumbuhan penjualan meningkat maka profit yang didapat oleh perusahaan juga meningkat, sehingga perusahaan tidak menggunakan sumber pembiayaan eksternal dan lebih cenderung membiayai kegiatan operasional dengan pembiayaan internal (Labibah & Andayani, 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ratri & Christianti, 2017; Sukma Choliawati & Amanah, 2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan bab sebelumnya, dengan sampel 41 perusahaan dalam periode penelitian 5 tahun, disimpulkan hasil penelitian ini dari pengujian statistik deskriptif bahwa likuiditas maksimum dimiliki oleh PT Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK), sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Ratu Prabu Energi Tbk (ARTI). Lalu pada pertumbuhan penjualan maksimum dimiliki oleh PT Bumi Resorces Tbk (BUMI), sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Mitra Investindo Tbk (MITI). Kemudian melalui pengujian hipotesis secara simultan disimpulkan bahwa likuiditas dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Terakhir, pengujian hipotesis secara parsial disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Atas kesimpulan yang telah dikemukakan, peneliti dapat memberikan beberapa saran bagi peningkatan kualitas penelitian selanjutnya. Saran yang diusulkan peneliti meliputi penambahan jumlah variabel lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi struktur modal, kemudian terhadap perusahaan disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modalnya

REFERENSI

- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 370. <https://doi.org/10.24843/Eja.2018.V24.I01.P14>
- Andri Wijaya, R., Permata Sari, D., & Yunila Sari, A. (2020). The Effect Of Sales Growth, Ownership Structure, And Assets Structure On Capital Structure (Case Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(3), 271–279. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/bilancia/index>
- Citra, Kharisma, Yusuf Faisal, Chablullah Wibisono, And Gumala Sari. 2021. "The Effect Of Capital Adequacy, Liquidity And Firm Size On Earnings Management." *Current Advanced Research On Sharia Finance And Economic Worldwide* 1(1):33–49.
- Darmawan, A., Sandra, N. R., Bagis, F., & Rahmawati, V. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Journal Of Financial And Tax*, 1(1), 33–46. <https://doi.org/10.52421/Fintax.V1i1.130>
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1222. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2018.V7.I03.P04>
- Dewi, R., Suci, M., & Mahardika Martin, A. N. Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 1276.

<https://doi.org/10.24912/Jpa.V3i3.14923>

- Faisal, Yusuf, Nopitasari, And Widy Siti Widyarti. 2023. "Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Akuntansi Dan Tri Bhakti* 02(1):73–86.
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers Unisbank Ke-3 (Sendi_U 3), 2011, 640–649.
- Fulliani, Rifa Nadira, Yusuf Faisal, And Siti Rahma Hanifah Royani. 2022. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham Dimoderasi Oleh Opini Audit Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman." *Jurnal Akuntansi Dan Audit* 01(01).
- Halim Meilita, P., & Widanaputra, A. A. G. P. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal. Paper Knowledge . Toward A Media History Of Documents, 3(April), 49–58. <https://doi.org/10.24843/Eja.2018.V23.I03.P29>
- Julimar, R. D., & Priyadi, M. P. (2021). Pengaruh Sensitivitas Makroekonomi, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–22.
- Jusmarni, J., & Prihastuti, A. H. (2021). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (Ekuitas)*, 3(2), 83–89. <https://doi.org/10.47065/Ekuitas.V3i2.1063>
- Kartikayanti, T. P., & Ardini, L. (2021). Pengaruh Sales Growth, Size, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–20.
- Konda M, W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Labibah, Z., & Andayani. (2019). Pengaruh Cash Holding, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas , Dan Pertumbuhan Penjualanterhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(12), 1–19.
- Nita Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 1682. <https://doi.org/10.24843/Eja.2018.V22.I03.P02>
- Novitasari, I., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Dan Dewan Komisaris Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Unihaz*, 03(01), 90–105. <http://ecojoin.org/index.php/Eja/article/view/322/301>
- Nuridya, T. R. (2020). Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018. 1–17.
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4444. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.Vo8.I07.P16>
- Putri Salsabil, S. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal. In *Liquid Crystals* (Vol. 21, Issue 1).
- Ratri, A. M., & Christiani, A. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 12(1), 13. <https://doi.org/10.21460/Jrmb.2017.121.271>
- Sari, Egi Gumala, And Murtanto. 2023. "Corporate Governance Moderates The Effect Of Efficiency , Intellectual Capital , Liquidity On Banking Earnings Management." *International Journal Of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management And Sharia Administration* 3(4):1298–1312.
- Sari, S. N., & Budyastuti, T. (2022). Pengaruh Likuiditas , Risiko Bisnis , Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. 2(1), 28–40.
- Setyawati, L., & Riduwan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Lilis Setyawati Akhmad Riduwan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(4), 1–18.
- Sukma Choliawati, N., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan

Penjualan Dan Free Cash Flow Terhadap Struktur Modal. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 9(6), 1–19.

Yubagyo, A. G., & Agustin, S. (2021). Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pariwisata Dan Perhotelan Di Bei. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 10(1), 1–19.
[Http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jirm/Article/View/3885](http://Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id/Index.Php/Jirm/Article/View/3885)

Zulkarnain, M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. Jurnal Cendekia Keuangan, 1(1), 42. <https://doi.org/10.32503/Jck.V1i1.2258>